



2025 年 8 月 5 日

短期市场或进入震荡蓄势期，不改中期震荡慢牛格局

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

上周四周五调整后，本周一 A 股市场在震荡中迎来全线反弹。值得注意的是，当日市场成交仍在持续萎缩，这一特征也为短期走势增添了几分谨慎信号。另外，政策预期边际弱化：二季度 GDP 数据偏强，一定程度上降低了投资者对后续强刺激政策的预期。

不过，尽管短期市场仍有调整迹象，但调整空间相对有限，这里更多的还是震荡蓄势。首先，在政策持续发力以及流动性宽松趋势下，随着基本面整体的修复以及市场情绪的回升，整体向好的逻辑未变；其次，当前市场高位回落之际，市场回调幅度有限，并未出现悲观性撤离，观望态势渐浓，筹码结构相对稳定。

中期角度看，在关税谈判结果大概率向好、政策持续发力和流动性环境整体性改善的推动下，A 股将呈现“震荡慢牛”格局，结构性机会丰富，对选股能力和节奏把握提出更高要求。后市需密切关注主要经济体关税谈判进程及结果（尤其中美）、三季度政策窗口期（财政发力）和美联储货币政策转向时点。

操作上，保持理性和战略定力，避免盲目追涨杀跌。虽指数下行空间受限，但个股风险不容忽视。策略上应聚焦绩优板块，结合中报业绩精选基本面扎实、估值合理标的。同时需规避前期涨幅过大但业绩存疑或有明显利空预期的个股，利用调整优化持仓结构。激进型投资者在控制仓位的前提下关注回调到位的科技成长股，稳健型投资者耐心等待市场企稳。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、周一市场综述

周一晨报提醒，上周市场冲高回落，主要有以下几个方面的原因：一是美联储决议继续维持基准利率在 4.25%至 4.50%区间；二是政策预期落空与经济数据疲软形成双重压制；三是资金面呈现显著的高低切换特征，加大了市场分化；四是 8 月中报业绩披露进入密集期，成为扰动市场的关键变量；五是技术面压力。综上所述，尽管当前市场调整，但预计指数整体下行空间有限，也可能是进入震荡期。

周一早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后震荡分化，沪指红盘震荡，深成指及创业板指绿盘运行。盘面上看，热点较为杂乱，航天航空、大飞机等军工板块集体大涨，人行机器人等概念股活跃。午后，三大指数震荡回升，深成指及创指也翻红。临近尾盘，三大指数红盘报收，科创 50 指数涨幅超 1%。盘面上看，机器人执行器等概念股拉升。

全天看，行业方面，航天航空、贵金属、仪器仪表、珠宝首饰、通用设备等板块涨幅居前，商业百货、光伏设备等板块跌幅居前；概念股方面，空间站、机器人执行器、麒麟电池、军民融合、大飞机、卫星互联网、商业航天、无人机等概念股涨幅居前，退税商店等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪一般，赚钱效应一般，**两市成交额 14986 亿元**，截止收盘，上证指数报 3583.31 点，上涨 23.36 点，涨幅 0.66%，总成交额 6397.76 亿；深证成指报 11041.56 点，上涨 50.24 点，涨幅 0.46%，总成交额 8587.75 亿；创业板指报 2334.32 点，上涨 11.69 点，涨幅 0.50%，总成交额 4377 亿；科创 50 指报 1049.41 点，上涨 12.64 点，涨幅 1.22%，总成交额 332.22 亿。

二、周一盘面点评

一是军工板块大涨。周一航天航空、军民融合、大飞机、船舶制造等军工股大涨。早在 2020 年下半年投资策略报告中我们重点推荐了军工板块的投资机会，2020 年下半年板块整体涨幅 25.27%。2021 年二、三、四季度策略报告又推荐了军工板块，二季度军工板块涨幅 12.10%，三季度军工板块涨幅 8.53%，四季度军工板块涨幅 16.60%。连续大涨后，估值有点偏高，2022 年一季度，军工板块随大盘出现调整，5-8 月大幅反弹，之后高位震荡。2023 年初，我们继续提醒军工板块的投资机会，上半年军工板块涨幅 16.30%，表现明显强于大盘，三季度小幅调整，四季度高位震荡。2025 年年初，我们再度提醒了军工板块的投资机会，从结果看，2025 年上半年军工板块涨幅 25.46%，明显跑赢大盘。展望 2025 年下半年，军工板块仍可逢低关注，不过，经过过去几年的上涨后，下半年可能会出现高位震荡，个股可能会有分化。首先，政策支持。“十四五”明确加快武器装备现代化，国防科技创新、加速战略性前沿颠覆性技术发展，武器升级和智能化发展，我们预期后续军工行业会获得更多的政策支持，从数据上看，2020 年至 2025 年之间，中国国防预算增幅依次是 6.6%、6.8%、7.1%、7.2%、7.2%、7.2%，近几年军费预算保持平稳增长；其次，俄乌冲突、以伊冲突局势紧张等地缘风险依旧，都是可能的潜在催化剂事件，另外，今年 5 月份的印巴冲突也算是无心插柳的给中国武器装备打了一波广告。且特朗普的关税政策导致全球经济衰退的概率增加，国际地缘政治局势或升级，全球可能进入新一轮军备扩张周期；再次，据中国商飞预测，国产大飞机赛道广阔，当前订单饱满，行业发展具备较强的确定性。后续伴随材料、机载设备、发动机等环节国产化率的提高，国内产业链附加值有望进一步提升；最后，自 4 月以来，多家军工央企集团公开表示看好资本市场，多家军工央企所属上市公司及民参军上市公司，通过发布公告实施增持回购、披露经营管理情况等方式，增强投资者信心，维护投资者利益，稳定及提升上市公司价值。展望 2025 年下半年，可逢低关注航空、飞行武器、国防信息化、船舶制造、军用新材料板块细分领域，精选业绩有长期支撑的标的（逢低关注，不追高）。

二是贵金属板块上涨。周一贵金属板块上涨。过去一年贵金属价格显著上涨，可能有以下五大因素：一是美联储降息周期开启，货币政策转向支撑金价；二是地缘政治摩擦持续发酵，避险需求增加；三是全球央行大规模购金，战略储备需求强劲；四是美元走弱与通胀压力，双重利好黄金。2025 年以来美元指数走弱，美国关税政策不确定性、美

债风险等因素的影响及关税对通胀的滞后影响加大了市场对实际购买力下降的担忧，推动投资者将黄金作为抗通胀工具；五是市场情绪与资金流向变化，投资需求增加。中国国债收益率下降促使资金转向黄金、国际地缘动荡引发跨境避险配置。此外，科技用金（如 AI 芯片、电子产品）需求增长，进一步扩大黄金消费场景。上述的五大因素在未来仍然起到作用，不过，黄金价格上涨已经做出了定价。黄金后市将在“降息预期 + 地缘摩擦 + 央行购金”的多重驱动下维持高位震荡，甚至不排除继续冲高的可能。不过，经过过去一年上涨后，不建议追涨，看多不做多。

三、后市大势研判

上周四周五调整后，本周一 A 股市场在震荡中迎来全线反弹。值得注意的是，当日市场成交仍在持续萎缩，这一特征也为短期走势增添了几分谨慎信号。另外，政策预期边际弱化：二季度 GDP 数据偏强，一定程度上降低了投资者对后续强刺激政策的预期。

不过，尽管短期市场仍有调整迹象，但调整空间相对有限，这里更多的还是震荡蓄势。首先，在政策持续发力以及流动性宽松趋势下，随着基本面整体的修复以及市场情绪的回升，整体向好的逻辑未变；其次，当前市场高位回落之际，市场回调幅度有限，并未出现悲观性撤离，观望态势渐浓，筹码结构相对稳定。

中期角度看，在关税谈判结果大概率向好、政策持续发力和流动性环境整体性改善的推动下，A 股将呈现“震荡慢牛”格局，结构性机会丰富，对选股能力和节奏把握提出更高要求。后市需密切关注主要经济体关税谈判进程及结果（尤其中美）、三季度政策窗口期（财政发力）和美联储货币政策转向时点。

操作上，保持理性和战略定力，避免盲目追涨杀跌。虽指数下行空间受限，但个股风险不容忽视。策略上应聚焦绩优板块，结合中报业绩精选基本面扎实、估值合理标的。同时需规避前期涨幅过大但业绩存疑或有明显利空预期的个股，利用调整优化持仓结构。激进型投资者在控制仓位的前提下关注回调到位的科技成长股，稳健型投资者耐心等待市场企稳。

【晨早参考短信】

上周四周五调整后，本周一 A 股市场在震荡中迎来全线反弹。值得注意的是，当日市场成交仍在持续萎缩，这一特征也为短期走势增添了几分谨慎信号。另外，政策预期边际弱化：二季度 GDP 数据偏强，一定程度上降低了投资者对后续强刺激政策的预期。不过，尽管短期市场仍有调整迹象，但调整空间相对有限，这里更多的还是震荡蓄势。首先，在政策持续发力以及流动性宽松趋势下，随着基本面整体的修复以及市场情绪的回升，整体向好的逻辑未变；其次，当前市场高位回落之际，市场回调幅度有限，并未出现悲观性撤离，观望态势渐浓，筹码结构相对稳定。整体上看，短期市场或进入震荡蓄势期，不改中期震荡慢牛格局。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢沪深 300 指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随沪深 300 指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输沪深 300 指数

公司评级

买入	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 5-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 5%以上